



2020年9月29日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

米国の中国SMICに対する輸出規制と半導体関連銘柄の反応

- 米商務省は中国SMICに対する輸出について事前許可を得るよう米国企業などに求める見通し。
- 半導体製造装置が入手不可ならSMICの半導体生産拡充は困難となり、中国の国策に影響大。
- 米国の正式発表待ちだが、エンティティー・リスト入りの恐れも、株式市場は今のところ冷静な反応。

米商務省は中国SMICに対する輸出について事前許可を得るよう米国企業などに求める見通し

複数の欧米メディアは9月26日、米商務省が半導体受託生産の中国最大手、中芯国際集成电路製造（SMIC）に制裁を科したと報じました。報道によると、米商務省は米国企業などに対し、SMICへ特定商品を輸出する場合、その商品が軍事目的に転用される容認できないリスクがあると警告し、SMIC向けの輸出にあたっては、事前に許可を得るよう求めている模様です。

SMICは同日、中国軍と無関係であるとのコメントを発表しましたが、輸出の事前許可制が発動された場合、SMICは米国企業などから半導体製造に必要な装置の供給をスムーズに受けられなくなる恐れがあります。なお、米国防総省は9月4日、SMICを事実上の禁輸リストである「エンティティー・リスト」に加えるか検討していることを同省高官が明らかにしており、制裁は事前許可制だけにとどまらない可能性があります。

【図表1：米国のファーウェイに対する主な制裁】

月日	内容
2019年5月16日	ファーウェイへの米国製品の輸出を事実上禁じる規制が正式に発効。エンティティー・リストにファーウェイと関連会社68社を追加。
2020年5月15日	ファーウェイへの輸出について、外国で製造した製品でも米国の製造装置を使っていれば規制対象とする制裁の強化を発表。
2020年8月17日	エンティティー・リストにファーウェイの関連会社38社を追加。通信網の保守に必要な場合に限り米国製品の輸出を認めてきた特例措置も打ち切り。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：主な半導体関連銘柄の株価騰落率】

半導体メーカー	騰落率 (%)	半導体製造装置メーカー	騰落率 (%)
クアルコム (米)	3.47	ASML (蘭)	2.47
インテル (米)	2.98	アプライド・マテリアルズ (米)	1.94
ブロードコム (米)	2.94	ラムリサーチ (米)	1.92
TSMC (台)	1.77	SCREENホールディングス (日)	1.08
マイクロン・テクノロジー (米)	1.18	東京エレクトロン (日)	-1.75
サムスン (韓)	0.52	アドバンテスト (日)	-1.75
SKハイニックス (韓)	-0.48		
SMIC (中)	-7.00		

(注) 2020年9月25日から28日までの騰落率。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



半導体製造装置が入手不可ならSMICの半導体生産拡充は困難となり、中国の国策に影響大

米商務省は、すでに中国通信機器最大手の華為技術（ファーウェイ）に対しては、2019年5月に米国製品の輸出を事実上禁じる規制を発動し、エンティティー・リストにファーウェイと関連会社68社を追加していました（図表1）。その後も、ファーウェイに対する規制は段階的に強化されており、今回のSMICに対する措置も、その流れに沿ったものと考えられます。

中国政府は半導体の国産化を目指していますが、SMICはその重要な役割を担う国策企業と位置づけられています。7月には上海のハイテク企業向け市場「科创板」に株式を上場し、半導体の生産拡充のため、資金を調達したところでした。米国企業などから半導体製造装置を輸入できなくなると、最先端の半導体生産ラインを構築することが困難になると考えられます。

米国の正式発表待ちだが、エンティティー・リスト入りの恐れも、株式市場は今のところ冷静な反応

SMICに対し輸出規制が発動された場合、SMICのみならず、SMICから半導体の供給を受ける企業や、SMICに半導体製造装置を供給する企業も影響を受けることとなります。SMICの最大の顧客はファーウェイで、米クアルコムや米ブロードコムも名を連ねているとみられますが、これらは半導体の安定供給が得られなくなる恐れがあります。また、半導体製造装置の受注キャンセルや出荷の延期により、日系企業への影響も懸念されます。

今後は、米商務省からの正式な発表を待つこととなりますが、米国による規制強化は、中国の軍事リスクを意識した面もあるため、SMICがエンティティー・リスト入りとなることも想定しておく必要があります。なお、9月28日時点の半導体関連企業の株価は図表2の通りで、米企業の株価に顕著な下げはみられませんでした。ある程度織り込み済みとの声もあり、株式市場は今のところ冷静にこの材料を受け止めていると考えられます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会